

Unternehmenskauf: share deal oder asset deal?

Von Carmen Lupşan, Rechtsanwältin

Oft stellen sich Mandanten bei einer geplanten Übernahme eines Unternehmens die Frage, ob die Transaktions Kauf von Vermögensgegenständen (*asset deal*) oder als Anteilskauf (*share deal*) zu gestalten ist.

Diese Frage muss selbstverständlich für jede M&A- Transaktion einzeln beantwortet werden, weil bestimmte Umstände, wie z.B. die Risiken, die auf den Käufer übergehen, hierfür ausschlaggebend sind.

Dieser Beitrag stellt die wichtigsten rechtlichen Aspekte (ohne Berücksichtigung steuerlicher Hintergründe) dar. Die frühzeitige Involvierung von Steuerberatern bei der Transaktionsgestaltung ist aber erforderlich, um von Beginn die steuerlichen Auswirkungen der Transaktion zu minimieren und in der Verhandlungsphase Aufwand zu sparen.

Due Diligence

Für einen Käufer ist es in *beiden Varianten* ausschlaggebend, die Zielgesellschaft (*Target*) zu kennen und insbesondere Informationen über die mit der Übernahme verbundenen Risiken zu erhalten.

Hierfür wird eine Due Diligence- Prüfung vorgenommen. Die Berater des Käufers verschaffen sich hierbei einen Einblick in relevante Risiken, um diese entsprechend in den zu unterzeichnenden Verträgen zu berücksichtigen und in unterschiedlichen Formen (z.B. als Gewährleistungen, Freistellungen, etc.) abzudecken.

Obwohl man meinen könnte, die Due Diligence diene allein den Interessen des Käufers, kann sie auch für den Verkäufer durchaus vorteilhaft sein; so kann er es u.U. schaffen, bestimmte Risiken, die er dem Käufer offengelegt hat, im Vertrag nicht mehr zu übernehmen. Diese können z.B. bei der Kaufpreisverhandlung berücksichtigt werden.

Eine gründliche Due Diligence umfasst die klassischen rechtlichen Gebiete und finanzielle Angelegenheiten (Steuern, Buchführung etc.). Je nach Tätigkeit des Targets muss der Käufer erwägen, auch eine technische Due Diligence (Funktion und Eingliederungsfähigkeit des Zielbetriebs, Umweltschäden, Landvermessungen, Datenschutz, etc.) durchzuführen.

Share Deal

Der Anteilskauf ist meistens die vom Verkäufer bevorzugte Variante. Hierdurch erwirbt der Käufer die Anteile an dem Target; die Gesellschaft geht als solche, mit allen Rechten und Pflichten, Vermögensgegenständen, Schulden und Haftung, in sein Eigentum über.

Art und Weise bzw. Zeitpunkt der Übertragung hängen von der Gesellschaftsform ab. Reicht bei einer rumänischen Aktiengesellschaft grundsätzlich die Eintragung der Übertragung ins Aktienregister (wenn der Gesellschaftsvertrag des Targets nichts Abweichendes enthält), ist im Falle einer rumänischen GmbH ein Gesellschafterbeschluss mit 2/3 Mehrheit erforderlich. Der Gesellschaftsvertrag ist zu ändern, und die Eintragung muss für die Drittwirkung innerhalb einer bestimmten Frist im Handelsregister eingetragen werden.

Ein Vorteil des share deals ist, dass der Käufer die Genehmigungen, Liegenschaften, Verträge, Arbeitnehmer, usw. mit der Gesellschaft übernimmt. Insbesondere ist dies empfehlenswert, wenn das Target Genehmigungen/ Lizenzen hält oder Verträge hat, die von Interesse für den Käufer sind. Oft ist zwar die Mitteilung oder sogar Zustimmung der Vertragspartner/ Behörden erforderlich (was in der Due Diligence ermittelt wird), allerdings ist dies oft einfacher als eine Neugenehmigung oder die Neuverhandlung von Verträgen.

Klassischerweise kommt es u.a. in den Bereichen Immobilien und Energie zu share deals; größere Projekte werden meist von Anfang an über Zweckgesellschaften (SPVs) entwickelt, die dann verkauft werden. Die Neugenehmigung bzw. Beurkundung des Kaufvertrages entfällt i.d.R.

Asset Deal

Hierunter ist sowohl der Unternehmenskauf als selbständige Einheit (sog. *business transfer*) als auch der Verkauf einzelner Vermögensgegenstände der Gesellschaft zu verstehen. Ein solcher Verkauf bietet dem Käufer den Vorteil, dass die mit dem Target verbundene Haftung nicht übernommen werden.

Die Vertragserstellung ist i.d.R. komplexer, u.a. weil der Vertragsgegenstand klar und ausführlich aufgezählt werden muss, um die Übertragung zu gewährleisten. Verträge zur Übereignung von Immobilien bedürfen notarieller Beurkundung.

Wird ein Geschäft des Targets übernommen und fortgeführt, gehen die dazugehörigen Arbeitnehmer i.d.R. im Wege des Betriebsübergangs (*transfer de intreprindere*) automatisch auf den Erwerber über. Dies ist mit zusätzlichen Rechten und Pflichten der Vertragsparteien verbunden ist und erfordert eine anfängliche Prüfung und eine besondere Vertragsgestaltung.

Fazit

Sowohl share deals als auch asset deals sind mit Vorteilen und Risiken verbunden. Welche der Varianten die vorteilhaftere ist, ist einzelfallabhängig zu untersuchen. Hierbei sowie bei der Due Diligence, der Vertragserstellung und-Verhandlung und bei den nach Abschluss erforderlichen Maßnahmen ist Erfahrung gefragt. STALFORT Legal. Tax. Audit. betreut M&A- Transaktionen seit dem Bestehen der Kanzlei.

Kontakt und weitere Informationen:



STALFORT Legal. Tax. Audit.

Bukarest – Bistrița – Sibiu

Büro Bukarest:

T.: +40 – 21 – 301 03 53

F: +40 – 21 – 315 78 36

M: bukarest@stalfort.ro

www.stalfort.ro